

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Julio de 2019



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) consiste en un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan analistas especializados, locales y extranjeros, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de interés, el tipo de cambio nominal, la actividad económica y el resultado primario del sector público nacional no financiero.

En el presente informe, publicado el día 2 de agosto de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 29 y 31 de julio de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 51 participantes (3 menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 33 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 4 analistas extranjeros¹.

¹ Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de [Internet del BCRA](http://Internet.del.BCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Julio 2019

En el mes de julio la mediana de las previsiones de los analistas del mercado para el nivel general de inflación para los próximos 12 meses se ubicó en 30,2% i.a. (+0,2 p.p. respecto del relevamiento previo), en tanto que el promedio se redujo desde 30,8% i.a. a 30,5% i.a. Para los próximos 24 meses, la mediana de las proyecciones de inflación acumulada desde agosto de 2020 hasta julio de 2021 se elevó 0,6 p.p. hasta 22,7% i.a., sosteniéndose el promedio en 22,9% i.a.

Los especialistas estiman que la inflación de julio habría sido de 2,4% mensual (-0,1 p.p. respecto del relevamiento previo), una tasa de variación inferior a la registrada durante el primer semestre del año (3,4% mensual promedio). Para el segundo semestre esperan un descenso de la inflación mensual hasta alcanzar 2,1% en noviembre, con una leve suba hasta 2,2% en diciembre de 2019, sosteniéndose en ese nivel en enero de 2020.

Para el año 2019, los participantes del REM estiman la inflación nivel general en 40,0% (sin cambios respecto del relevamiento previo) y en 41,4% la del componente núcleo (-0,1 p.p. en relación con el REM de junio). Para 2020, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 28,0% i.a. (+1,0 p.p.) para el nivel general y en 26,5% para el núcleo (+0,5 p.p.). Para 2021, las previsiones de inflación de los analistas del REM se mantuvieron en 20,0% i.a. para el nivel general de precios y se elevaron a 19,2% i.a. para el componente núcleo (+0,3 p.p. en relación con el relevamiento previo).

Los analistas del REM prevén una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 de -1,5% (una caída 0,1 p.p. mayor con relación al -1,4% que pronosticaban en junio). A su vez, redujeron el crecimiento previsto para 2020 hasta 2,0% (antes 2,2%), en tanto que sostuvieron la expectativa de expansión para 2021 en 2,5%. Asimismo, redujeron sus expectativas de variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el segundo trimestre de 2019 (desde 0,7% s.e. hasta 0,5% s.e.), mantuvieron lo esperado para el tercer trimestre (0,5% s.e.) y elevaron la expectativa de expansión del PIB para el cuarto trimestre (de 0,4% s.e. hasta 0,5% s.e.).

Los participantes del REM bajaron sus proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para agosto estiman una tasa promedio de LELIQ en pesos de 59,70% (-1,35 p.p. respecto del REM de junio) y un sendero descendente hasta alcanzar 53,00% en diciembre de 2019 (-2,00 p.p. en relación con lo pronosticado en junio).

En lo que respecta a la proyección del tipo de cambio nominal los analistas esperan un valor promedio para agosto de \$44,9 por dólar (-\$1,1 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar un valor en diciembre de 2019 de \$50,0 por dólar (-\$0,2 por dólar que en la encuesta anterior).

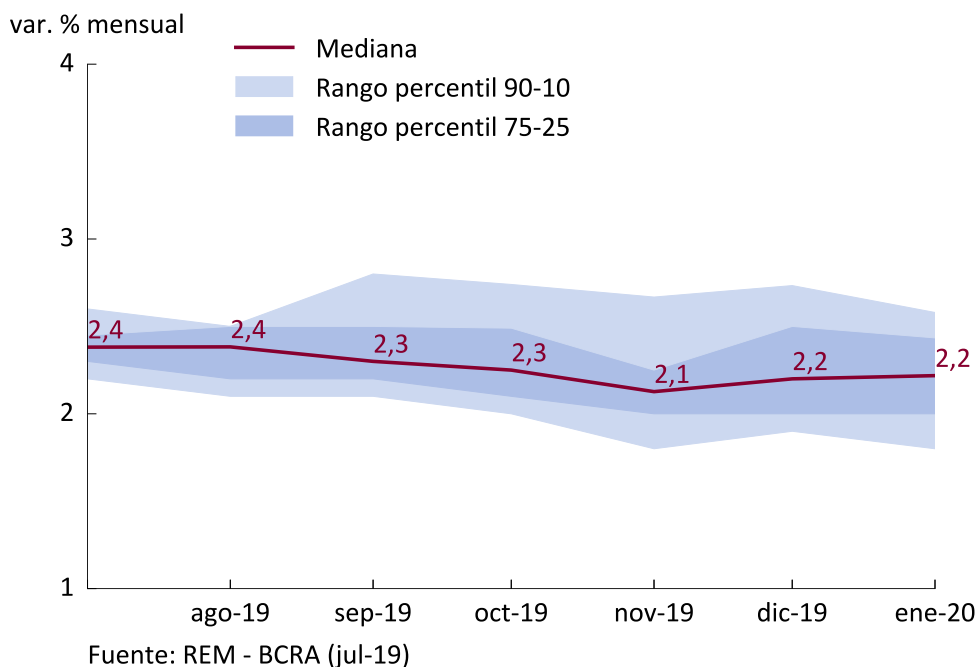
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$101,5 miles de millones (\$0,1 miles de millones adicionales de déficit respecto del REM último) y un superávit de \$132,5 miles de millones para 2020 (\$2,5 miles de millones adicionales de superávit en relación con la encuesta previa).

1. Precios minoristas

1.1 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Nivel General

Los analistas revisaron sus previsiones de inflación nivel general, manteniendo un sendero decreciente en sus expectativas. Sus pronósticos² de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual promedio de 3,4% del primer semestre del año 2019, se reducirá a una tasa promedio de 2,3% mensual durante el segundo semestre.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Los participantes redujeron su estimación de inflación mensual respecto de la encuesta previa para julio (-0,1 p.p.), mantuvieron inalterado el pronóstico para agosto, septiembre, noviembre y diciembre, y elevaron la proyección mensual para octubre (+0,1 p.p.). Por su parte, la inflación mensual esperada para el primer mes del año próximo se ubicó en 2,2%.

² Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
jul-19	var. % mensual	2,4	-0,1 (1)	2,4	0,0 (1)
ago-19	var. % mensual	2,4	0,0 (1)	2,3	-0,1 (1)
sep-19	var. % mensual	2,3	0,0 (2)	2,3	-0,1 (1)
oct-19	var. % mensual	2,3	+0,1 (1)	2,3	0,0 (2)
nov-19	var. % mensual	2,1	0,0 (2)	2,2	0,0 (2)
dic-19	var. % mensual	2,2	0,0 (1)	2,3	+0,1 (0)
ene-20	var. % mensual	2,2	-	2,3	-

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Para diciembre de 2019, los pronósticos interanuales de los analistas del mercado para el nivel general de inflación se mantuvieron inalterados respecto de la encuesta previa en 40,0% i.a. y subieron 1,0 p.p. hasta 28,0% para 2020. El pronóstico para el año 2021 se mantuvo en 20,0% i.a.

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	40,0	0,0 (1)	40,4	+0,2 (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	30,2	+0,2 (1)	30,5	-0,3 (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	28,0	+1,0 (6)	28,1	+1,1 (6)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	22,7	+0,6 (1)	22,9	0,0 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	20,0	0,0 (1)	20,5	+0,4 (6)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Los participantes en el relevamiento esperan una inflación de 30,2% i.a. para los próximos 12 meses (+0,2 p.p. respecto al REM de junio) y de 22,7% i.a. para los próximos 24 meses³ (+0,6 p.p.).

³ Inflación acumulada desde agosto de 2020 hasta julio de 2021.

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC

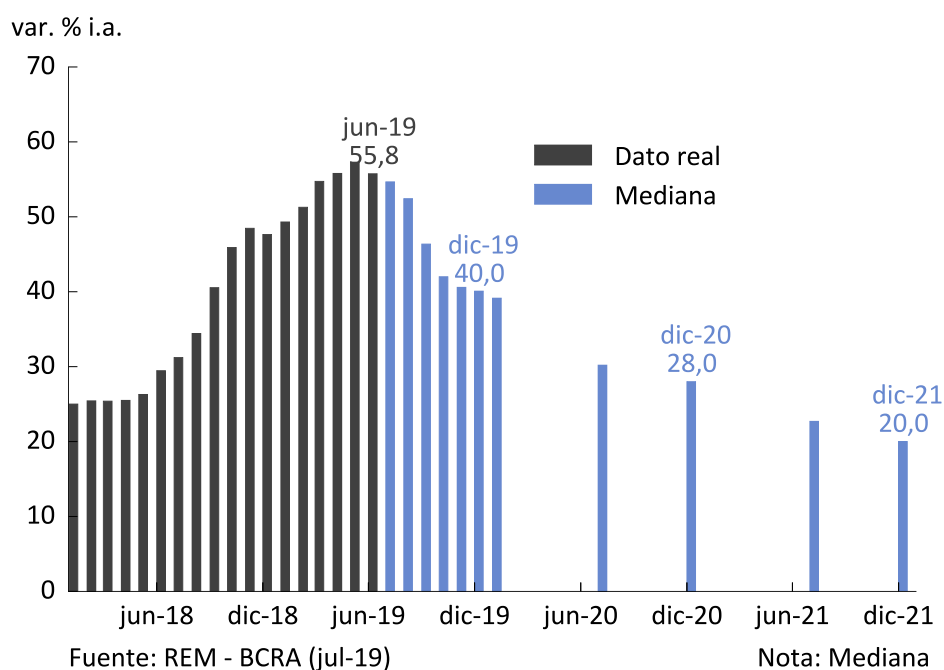


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC

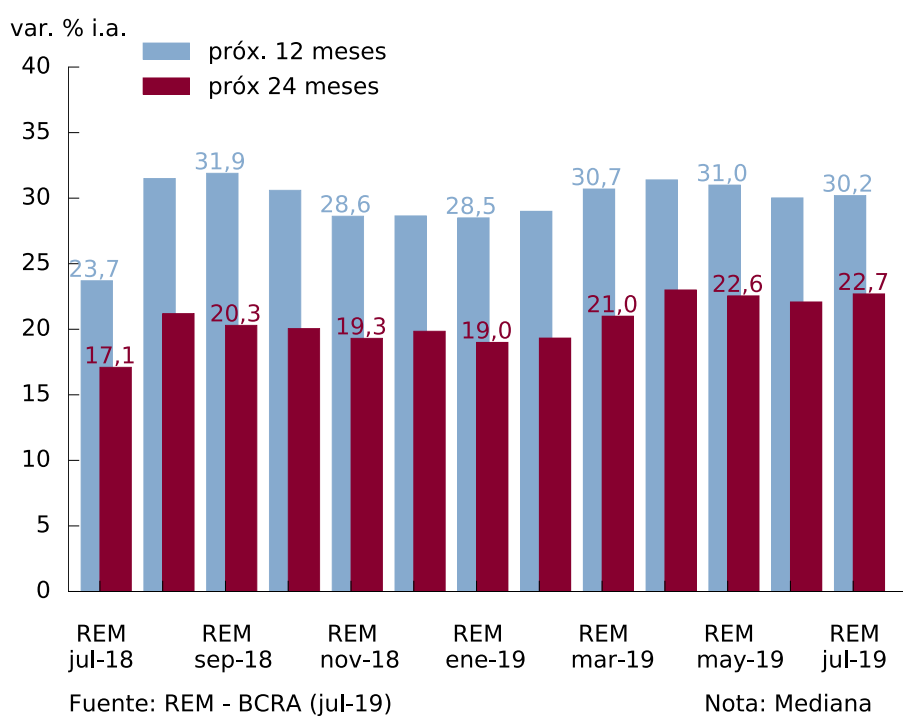
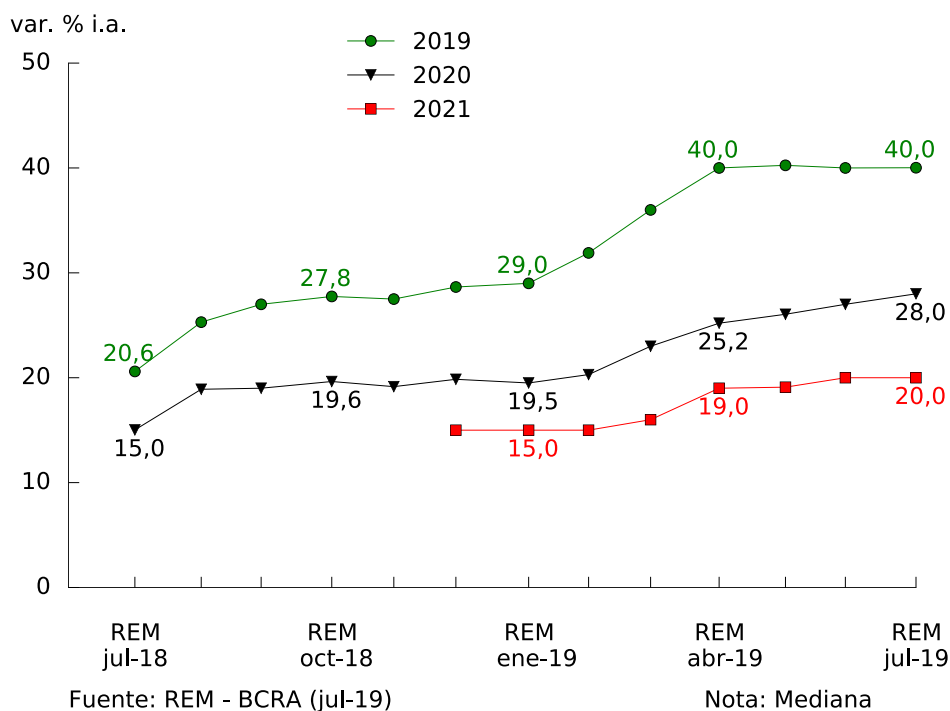


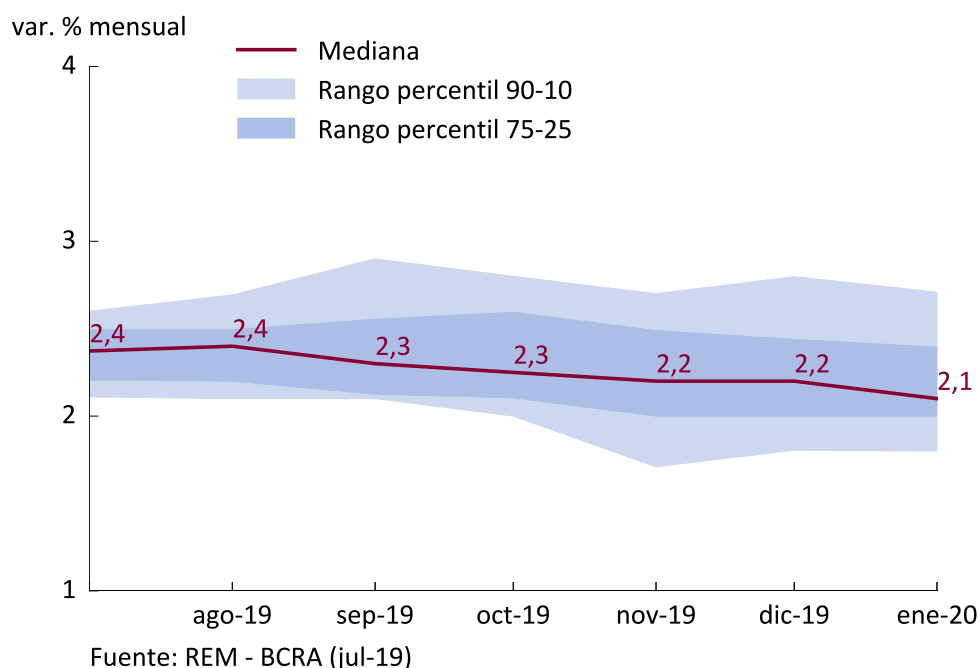
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Núcleo

El IPC núcleo que difunde el INDEC permite monitorear la evolución de los precios sin tener en cuenta la volatilidad de aquellos bienes y servicios que exhiben un comportamiento estacional (estacionales) o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo (regulados).

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo



Los analistas del REM proyectaron tasas mensuales descendentes de la inflación núcleo, partiendo desde el 2,4% mensual estimado para julio de 2019, hasta un 2,1% mensual en enero de 2020. Así, la variación promedio que prevén para el componente núcleo de la inflación para el segundo semestre es de 2,3% por mes (-1,2 p.p. por mes respecto del promedio registrado durante el primer semestre).

Respecto de la encuesta previa, los analistas estiman para el componente núcleo de la inflación una menor variación mensual para los meses de julio y agosto (-0,1 p.p. cada mes), al tiempo que mantuvieron inalterado el pronóstico para el resto de los meses relevados. Por su parte, la variación del IPC núcleo esperado para enero de 2020 es de 2,1%.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
jul-19	var. % mensual	2,4	-0,1 (1)	2,4	-0,1 (2)
ago-19	var. % mensual	2,4	-0,1 (1)	2,4	-0,1 (1)
sep-19	var. % mensual	2,3	0,0 (2)	2,4	0,0 (2)
oct-19	var. % mensual	2,3	0,0 (1)	2,4	0,0 (1)
nov-19	var. % mensual	2,2	0,0 (1)	2,2	0,0 (2)
dic-19	var. % mensual	2,2	0,0 (1)	2,3	+0,1 (0)
ene-20	var. % mensual	2,1	-	2,2	-

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se redujo hasta 41,4% i.a. (-0,1 p.p. respecto de la encuesta anterior). En tanto, se elevó a 26,5% i.a. para diciembre de 2020 (+0,5 p.p.) y a 19,2% i.a. para el año 2021 (+0,3 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

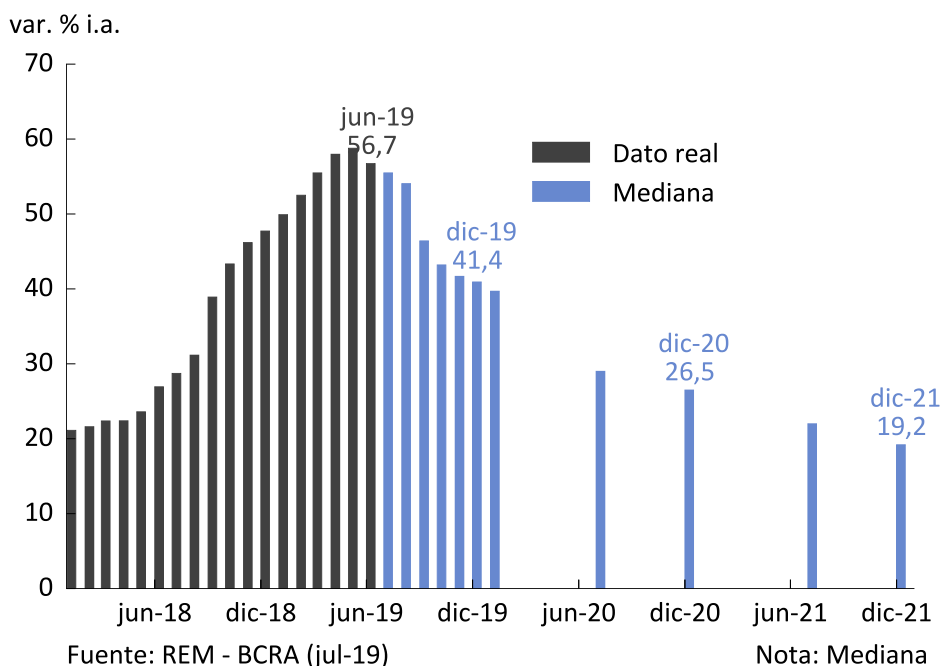
Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	41,4	-0,1 (1)	41,4	-0,1 (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	29,0	-1,6 (1)	30,0	-0,8 (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	26,5	+0,5 (8)	27,2	+0,8 (8)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	22,0	0,0 (1)	22,4	0,0 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	19,2	+0,3 (6)	20,0	+0,1 (6)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 29,0% i.a. (-1,6 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses⁴ fue 22,0% i.a. (igual que en la encuesta de junio).

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo



⁴ Inflación acumulada desde agosto de 2020 hasta julio de 2021.

Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo

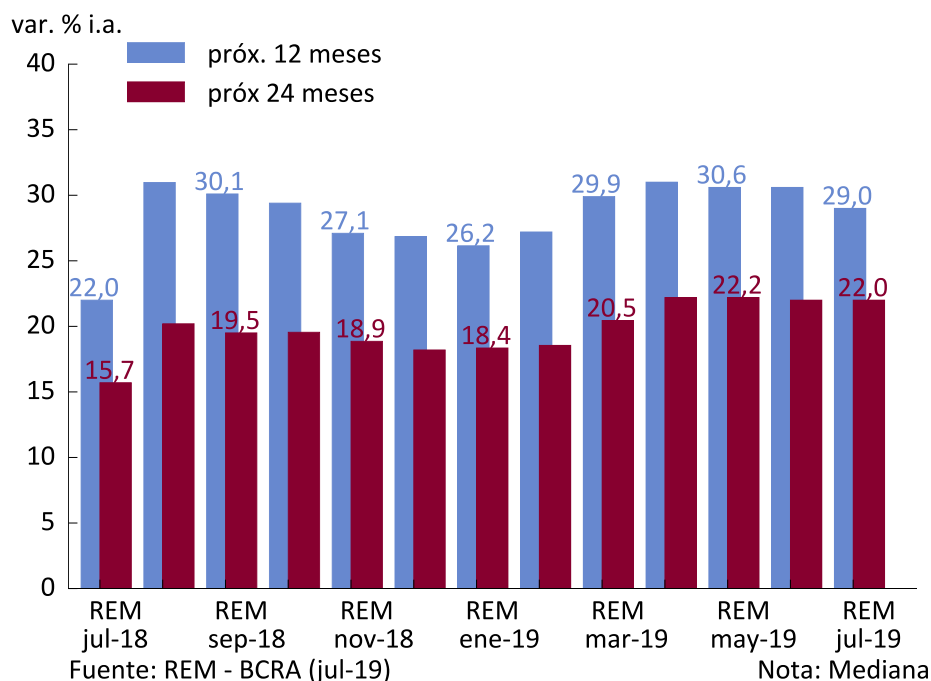
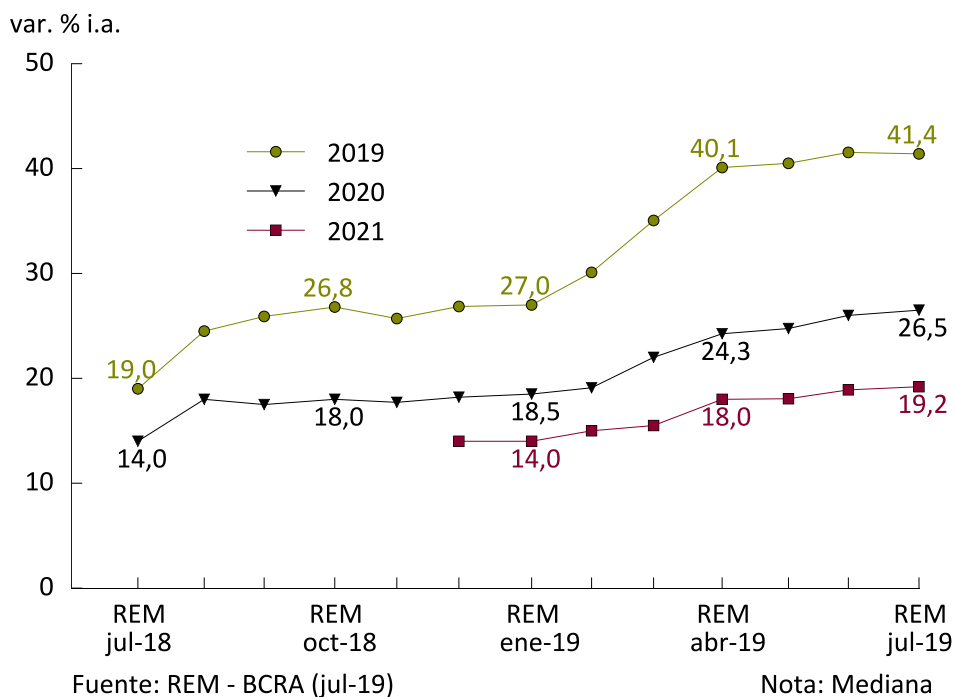


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés de LELIQ promedio mensual en el mercado primario de agosto (59,70%) se mantendrá prácticamente sin cambios respecto del promedio registrado durante julio (59,63%). De todas formas, implica una reducción de 1,35 p.p. para agosto respecto de la previsión captada en el relevamiento previo. Para los meses posteriores, los analistas esperan que la tasa de interés continúe un sendero continuo de reducción hasta alcanzar 53,00% promedio mensual en diciembre de 2019 (-2,00 p.p. que en el REM anterior) y 35,00% en diciembre de 2020 (mismo valor anticipado en el relevamiento previo).

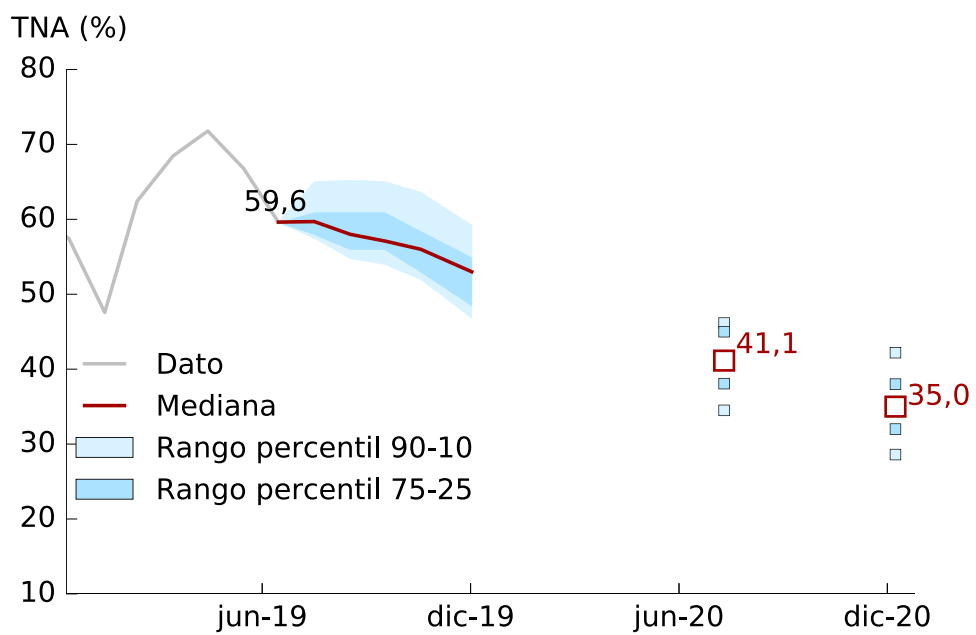
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
ago-19	TNA; %	59,70	-1,3 (2)	60,13	-1,4 (2)
sep-19	TNA; %	58,00	-2,0 (2)	59,21	-1,9 (2)
oct-19	TNA; %	57,10	-2,9 (2)	58,98	-1,9 (2)
nov-19	TNA; %	56,00	-1,0 (2)	56,94	-2,1 (2)
dic-19	TNA; %	53,00	-2,0 (1)	52,95	-1,8 (0)
ene-20	TNA; %	50,00	-	50,24	-
Próx. 12 meses	TNA; %	41,14	-1,4 (3)	41,15	-2,4 (3)
2019	TNA; %; dic-19	53,00	-2,0 (1)	52,95	-1,8 (1)
2020	TNA; %; dic-20	35,00	0,0 (2)	35,11	-0,5 (2)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

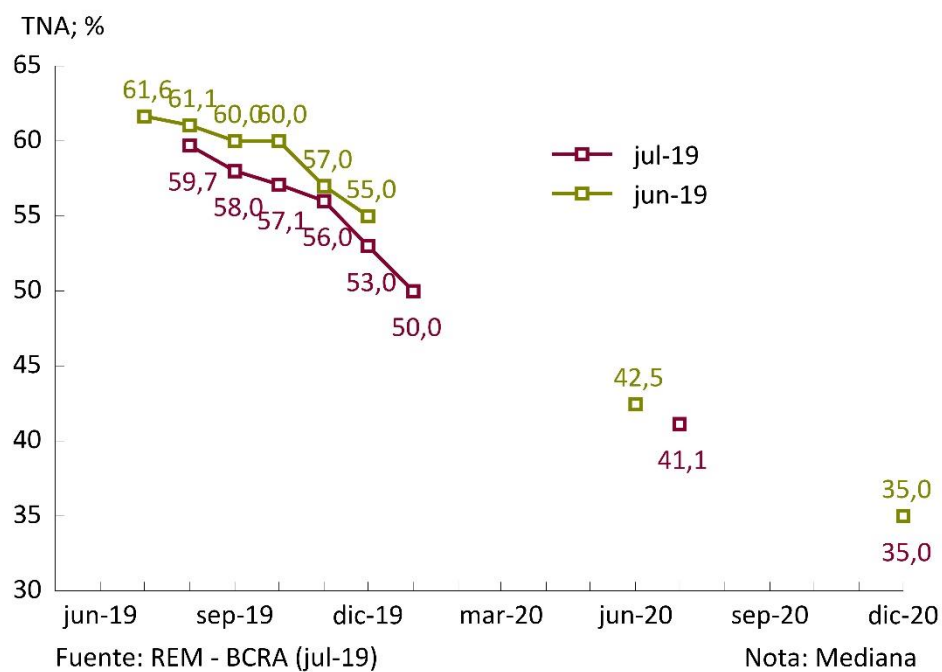
Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual (LELIQ)



3. Tipo de Cambio Nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual esperado por los analistas bajó respecto de la encuesta previa para agosto (-2,4%), septiembre (-2,6%), octubre (-1,6%), noviembre (-1,4%) y diciembre (-0,3%).

Para diciembre de 2019, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$50,0 por dólar promedio mensual (+31,9% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$60,8 por dólar (+21,6% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	
ago-19	\$/US\$	44,9	-1,1	(2)	45,0	-1,0	(3)
sep-19	\$/US\$	46,3	-1,2	(2)	46,7	-0,9	(3)
oct-19	\$/US\$	48,0	-0,8	(3)	48,2	-0,7	(3)
nov-19	\$/US\$	49,0	-0,7	(2)	49,1	-0,9	(2)
dic-19	\$/US\$	50,0	-0,2	(1)	50,2	-0,2	(0)
ene-20	\$/US\$	51,0	-		50,8	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$	56,0	+1,0	(1)	56,2	+1,0	(1)
2019	\$/US\$; dic-19	50,0	-0,2	(3)	50,2	-0,2	(3)
2020	\$/US\$; dic-20	60,8	-0,3	(2)	61,2	-0,3	(2)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

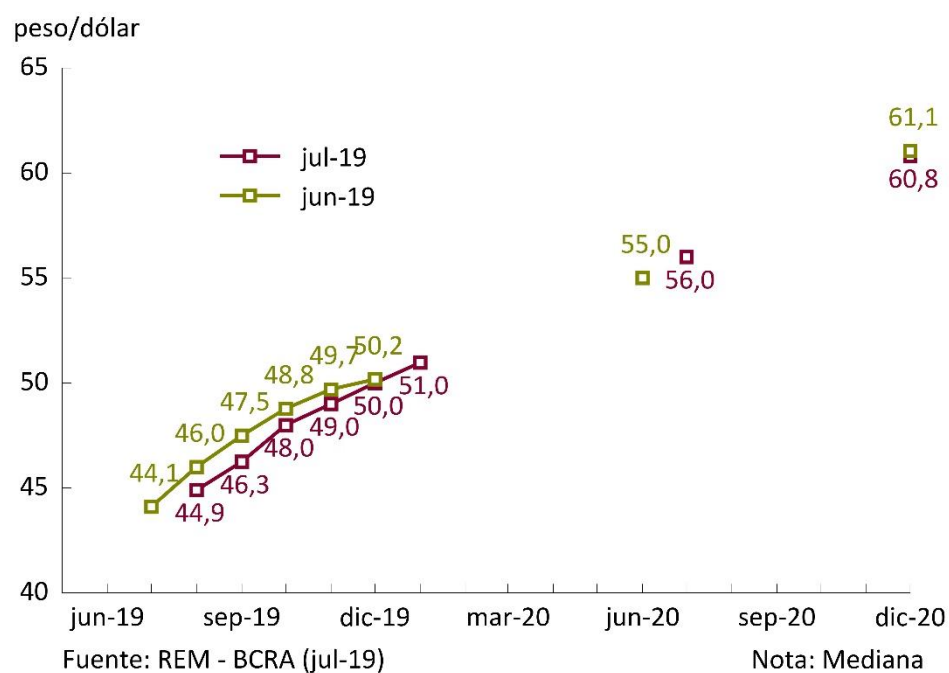
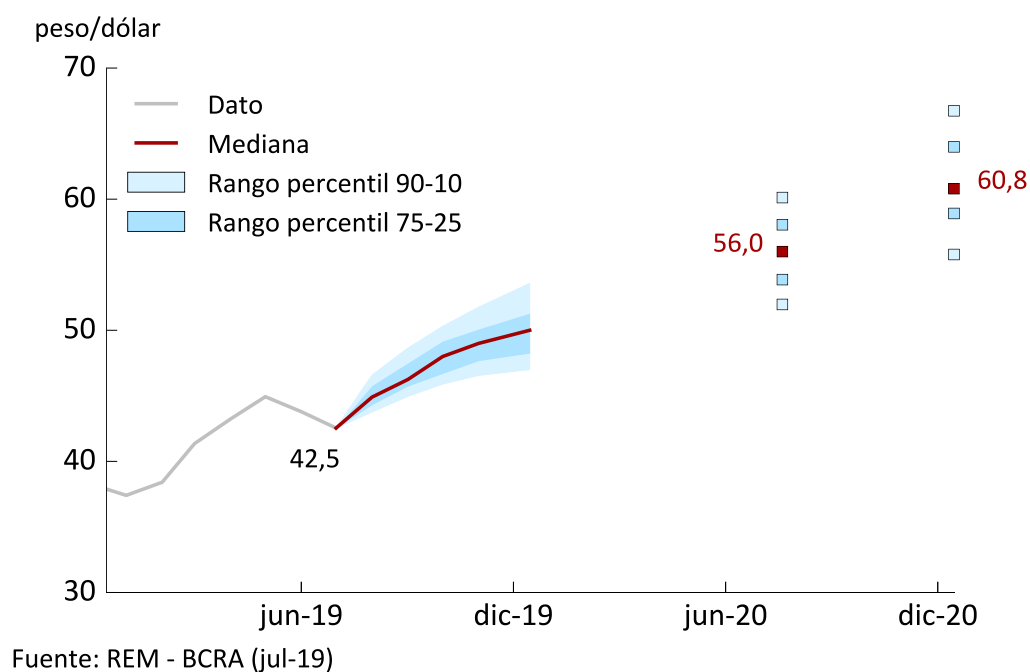


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -1,5% i.a. (implicando una caída 0,1 p.p. superior a la relevada el mes anterior, cuando preveían una variación de -1,4% i.a.), de 2,0% para 2020 (-0,2 p.p.) y de 2,5% para 2021 (sin cambios con relación a la encuesta de junio).

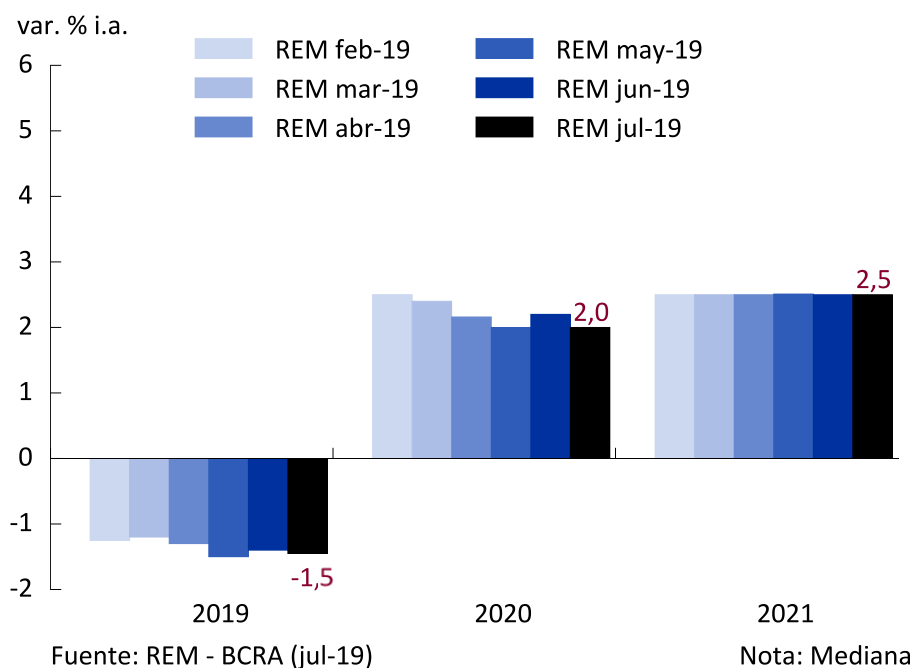
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-1,5	-0,1 (1)	-1,4	0,0 (2)
2020	var. % i.a.	2,0	-0,2 (1)	1,9	-0,1 (1)
2021	var. % i.a.	2,5	0,0 (7)	2,5	0,0 (3)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Los analistas estiman que durante el segundo trimestre del año 2019 el PIB sin estacionalidad (s.e.) habría crecido 0,5% s.e. (-0,2 p.p. en relación con el REM de jun-19) con relación al primer trimestre de 2019.

Respecto del tercer trimestre de 2019, los analistas esperan una variación positiva de 0,5% s.e. (igual a la esperada en el relevamiento previo). Para el cuarto trimestre, los analistas elevaron el pronóstico de expansión hasta 0,5% s.e. (+0,1 p.p. respecto del valor esperado en el relevamiento de junio).

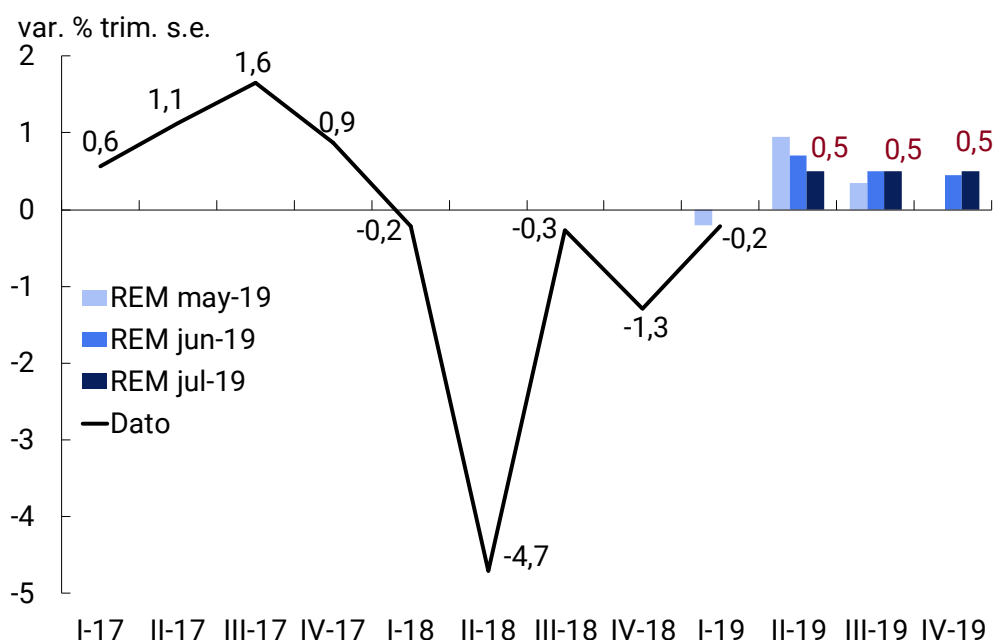
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	0,5	-0,2 (2)	0,7	0,0 (1)
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,5	0,0 (1)	0,4	-0,1 (1)
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	0,5	+0,1 (1)	0,4	0,0 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (jul-19)

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit fiscal primario para 2019 de \$101,5 miles de millones (\$0,1 miles de millones adicionales de déficit, respecto del anterior REM) y un superávit de \$132,5 miles de millones para 2020 (\$2,5 miles de millones adicionales de superávit en relación con la encuesta previa).

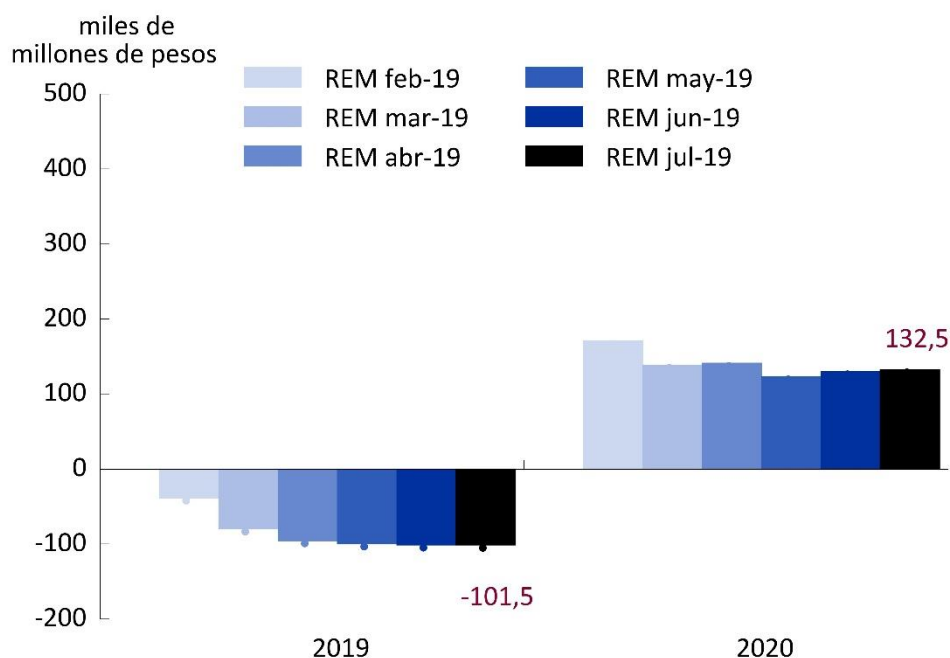
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM jul-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-101,5	-0,1 (6)	-110,1	+4,2 (6)
2020	miles de millones \$	132,5	+2,5 (2)	114,6	+5,6 (2)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Nota: Mediana

6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jul-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,1	2,7	2,1	2,6	2,5	2,3	2,2	51
ago-19	var. % mensual	2,4	2,3	0,2	2,8	1,9	2,5	2,5	2,2	2,1	51
sep-19	var. % mensual	2,3	2,3	0,3	3,1	2,0	2,8	2,5	2,2	2,1	51
oct-19	var. % mensual	2,3	2,3	0,3	3,2	1,9	2,7	2,5	2,1	2,0	51
nov-19	var. % mensual	2,1	2,2	0,4	3,6	1,4	2,7	2,3	2,0	1,8	51
dic-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,3	3,1	1,5	2,7	2,5	2,0	1,9	51
ene-20	var. % mensual	2,2	2,3	0,4	3,5	1,5	2,6	2,4	2,0	1,8	50
Próx. 12 meses	var. % i.a.; jul-20	30,2	30,5	3,3	39,0	25,5	35,2	32,0	28,4	26,4	50
Próx. 24 meses	var. % i.a.; jul-21	22,7	22,9	3,4	30,8	16,8	28,0	24,9	20,9	18,3	43
2019	var. % i.a.; dic-19	40,0	40,4	1,6	44,9	37,1	42,7	41,0	39,3	38,7	50
2020	var. % i.a.; dic-20	28,0	28,1	3,4	35,8	21,6	32,6	30,0	25,8	23,9	51
2021	var. % i.a.; dic-21	20,0	20,5	3,5	30,0	14,3	25,0	22,8	18,0	16,2	45

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

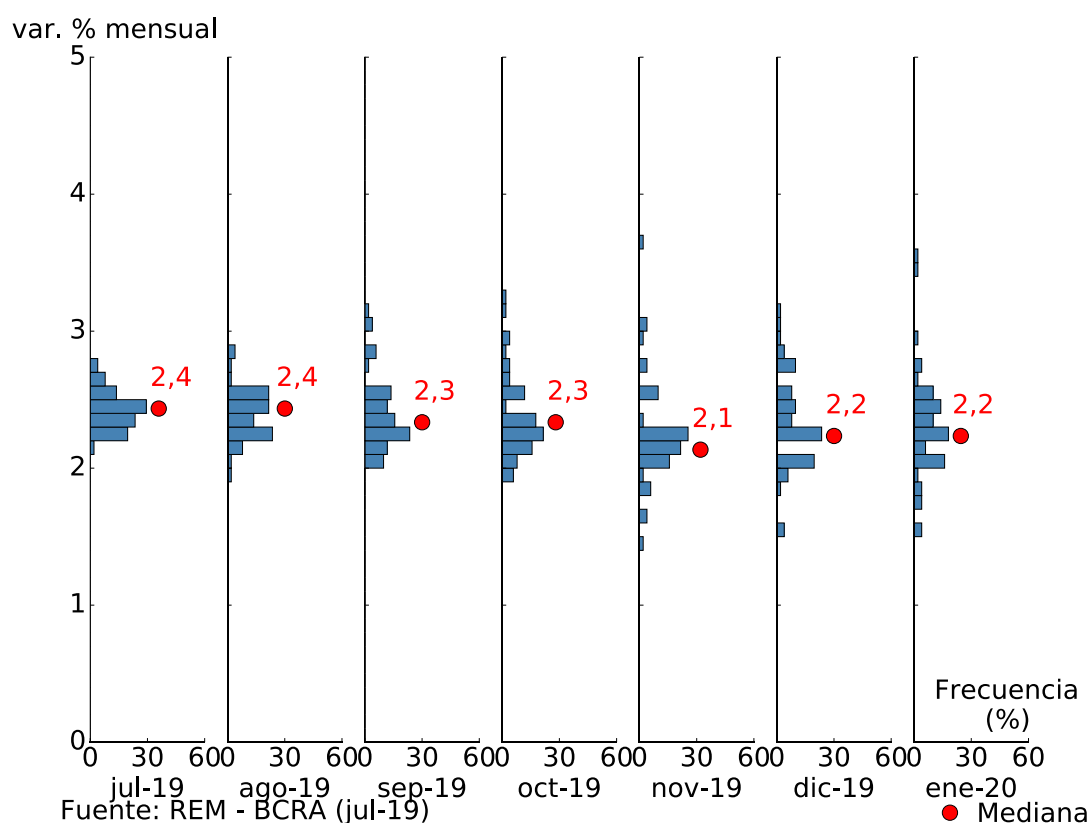
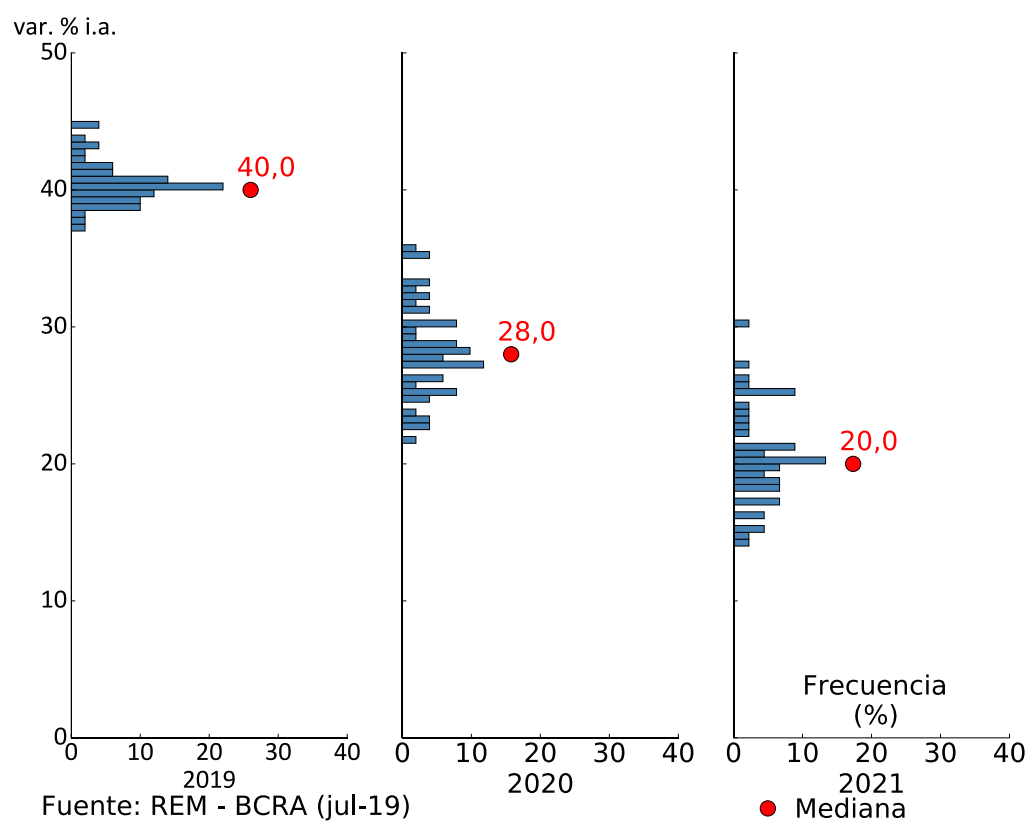


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jul-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,2	2,8	2,1	2,6	2,5	2,2	2,1	42
ago-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,3	3,2	2,0	2,7	2,5	2,2	2,1	42
sep-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,3	3,1	2,0	2,9	2,6	2,1	2,1	42
oct-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,3	3,2	1,8	2,8	2,6	2,1	2,0	42
nov-19	var. % mensual	2,2	2,2	0,4	3,1	1,4	2,7	2,5	2,0	1,7	42
dic-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,4	3,4	1,4	2,8	2,4	2,0	1,8	42
ene-20	var. % mensual	2,1	2,2	0,4	3,0	1,4	2,7	2,4	2,0	1,8	41
Próx. 12 meses	var. % i.a.; jul-20	29,0	30,0	4,2	41,8	22,3	35,0	31,9	27,6	25,1	41
Próx. 24 meses	var. % i.a.; jul-21	22,0	22,4	3,6	30,7	14,7	27,2	24,7	20,2	18,0	37
2019	var. % i.a.; dic-19	41,4	41,4	2,1	47,0	37,9	43,7	42,5	39,9	38,7	41
2020	var. % i.a.; dic-20	26,5	27,2	4,0	37,6	19,5	32,1	30,0	24,8	21,7	41
2021	var. % i.a.; dic-21	19,2	20,0	3,7	29,3	12,5	25,2	22,0	18,0	15,3	37

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

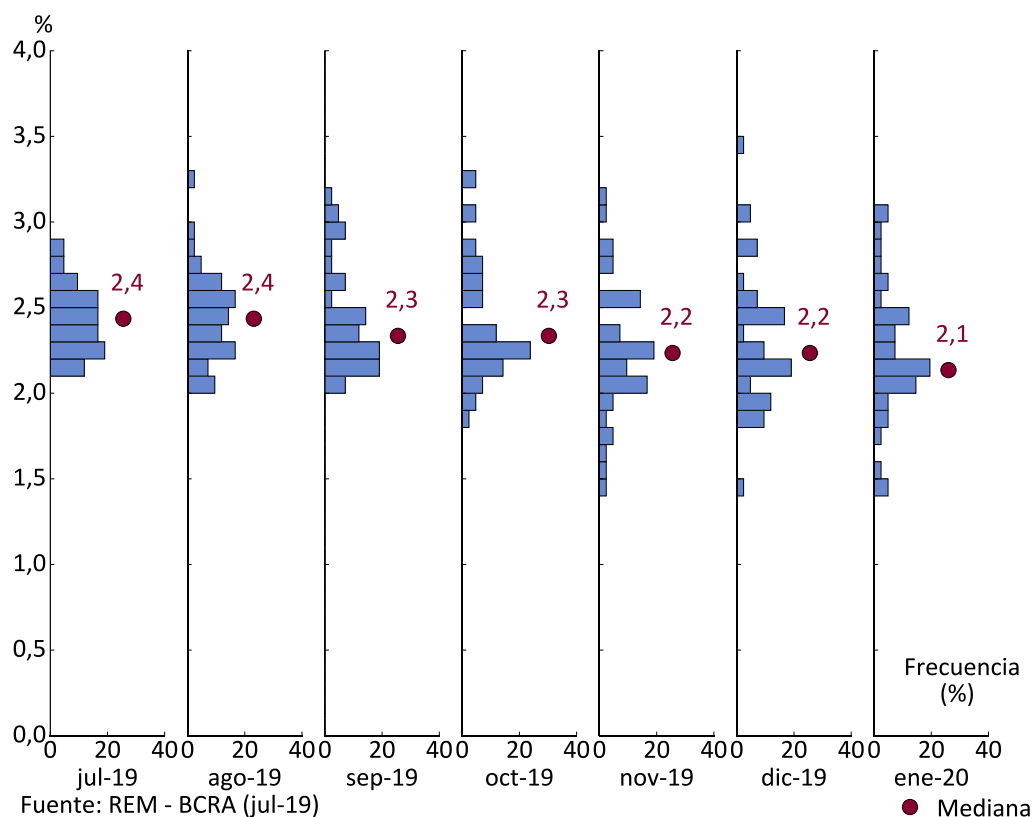
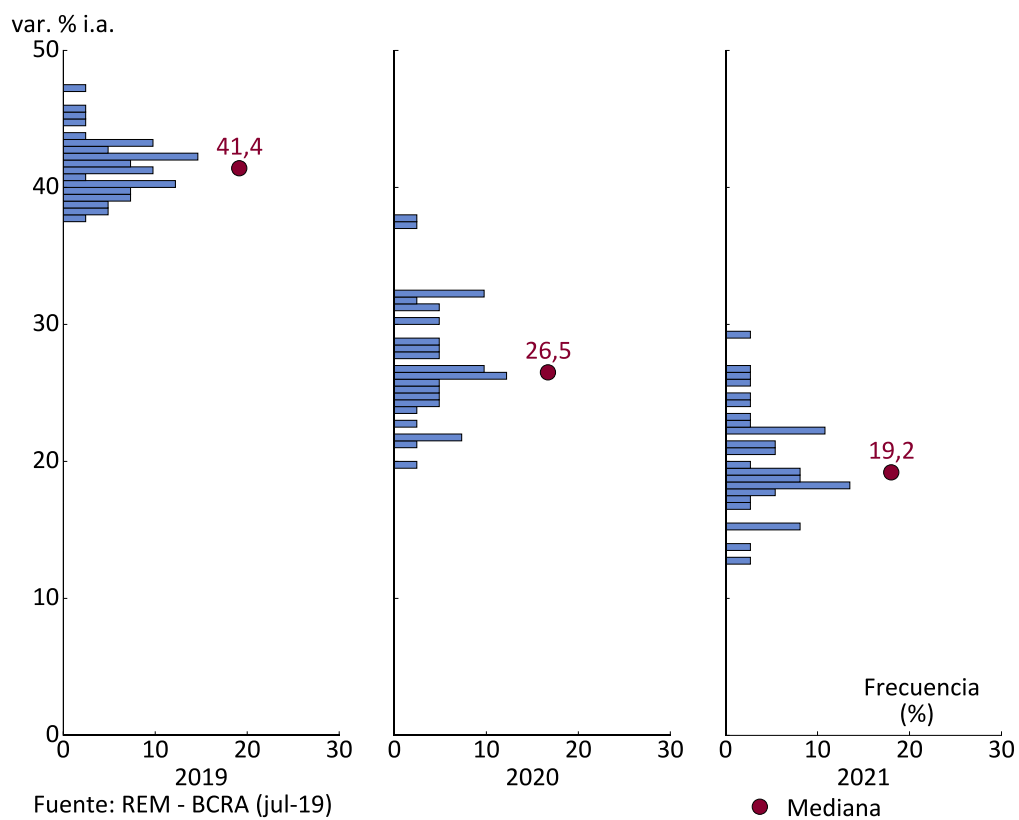


Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo

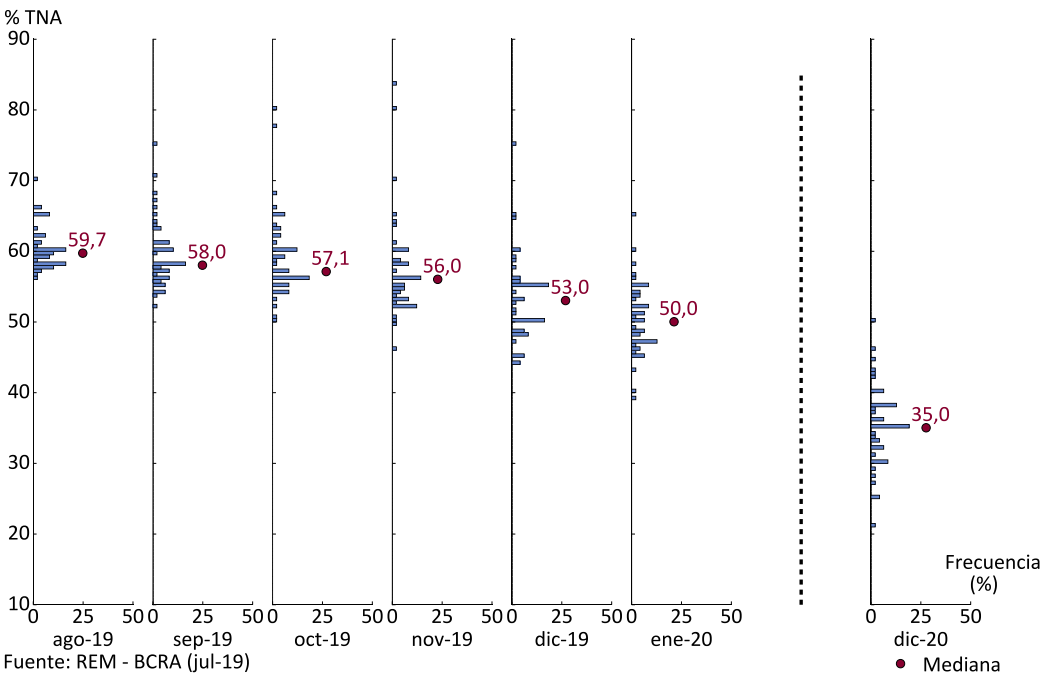


Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ago-19	TNA; %	59,70	60,13	2,92	70,00	56,30	65,00	61,00	58,00	57,50	49
sep-19	TNA; %	58,00	59,21	4,58	75,00	52,00	65,20	61,00	56,00	54,80	49
oct-19	TNA; %	57,10	58,98	5,77	80,00	50,00	65,00	61,00	56,00	54,00	49
nov-19	TNA; %	56,00	56,94	6,74	83,71	46,40	63,60	58,50	53,00	52,00	49
dic-19	TNA; %	53,00	52,95	5,87	75,43	44,10	59,20	55,00	48,50	46,86	49
ene-20	TNA; %	50,00	50,24	4,96	65,00	39,00	55,40	53,78	47,00	45,00	47
Próx. 12 meses	TNA; %; jul-20	41,14	41,15	5,70	59,00	30,00	46,15	45,00	38,07	34,50	46
2019	TNA; %; dic-19	53,00	52,95	5,87	75,43	44,10	59,20	55,00	48,50	46,86	49
2020	TNA; %; dic-20	35,00	35,11	5,62	50,00	21,00	42,20	38,00	32,00	28,60	47

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés

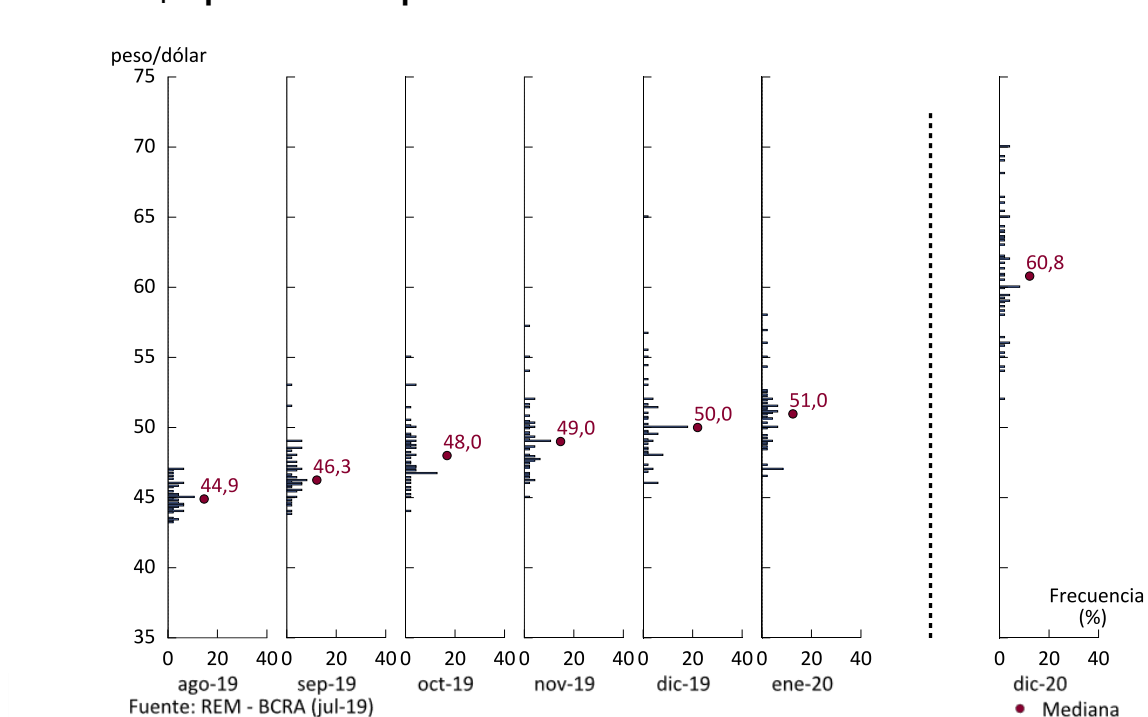


Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ago-19	\$/US\$	44,9	45,0	1,0	47,1	43,2	46,6	45,8	44,3	43,8	47
sep-19	\$/US\$	46,3	46,7	1,7	53,0	43,8	48,6	47,5	45,7	45,0	49
oct-19	\$/US\$	48,0	48,2	2,1	55,1	44,0	50,3	49,2	46,7	45,9	47
nov-19	\$/US\$	49,0	49,1	2,3	57,3	45,0	51,8	50,1	47,7	46,6	47
dic-19	\$/US\$	50,0	50,2	3,2	65,0	46,0	53,6	51,3	48,3	47,0	50
ene-20	\$/US\$	51,0	50,8	2,5	58,0	46,5	53,3	51,9	49,0	47,2	47
Próx. 12 meses	\$/US\$; jul-20	56,0	56,2	3,6	68,0	50,3	60,1	58,1	53,9	52,0	47
2019	\$/US\$; dic-19	50,0	50,2	3,2	65,0	46,0	53,6	51,3	48,3	47,0	50
2020	\$/US\$; dic-20	60,8	61,2	4,3	70,0	52,0	66,7	64,0	58,9	55,8	49

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

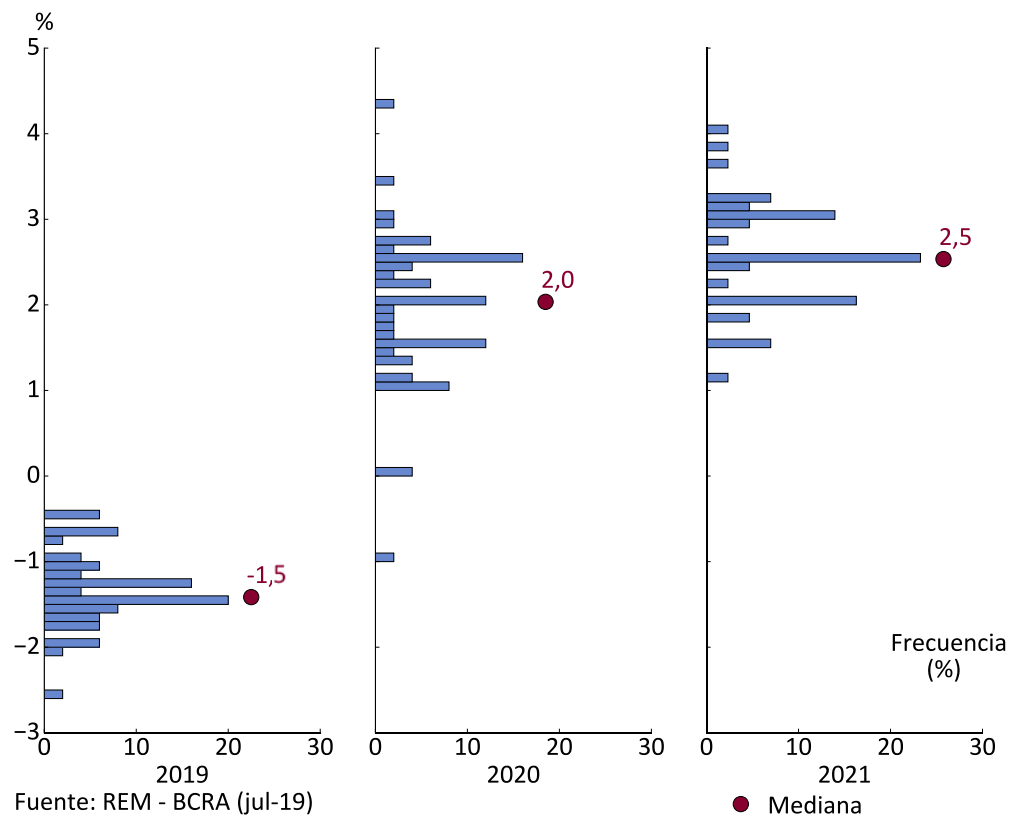
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	0,5	0,7	0,6	2,2	-0,4	1,6	1,1	0,3	0,1	45
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,5	0,4	0,7	1,7	-2,2	1,0	0,8	0,3	-0,2	45
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	0,5	0,4	0,6	1,7	-1,2	1,1	0,7	0,1	-0,2	45
2019	var. % prom. anual	-1,5	-1,4	0,4	-0,5	-2,6	-0,7	-1,1	-1,6	-1,8	50
2020	var. % prom. anual	2,0	1,9	0,9	4,3	-1,0	2,7	2,5	1,5	1,0	50
2021	var. % prom. anual	2,5	2,5	0,6	4,0	1,1	3,2	3,0	2,0	1,8	43

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB

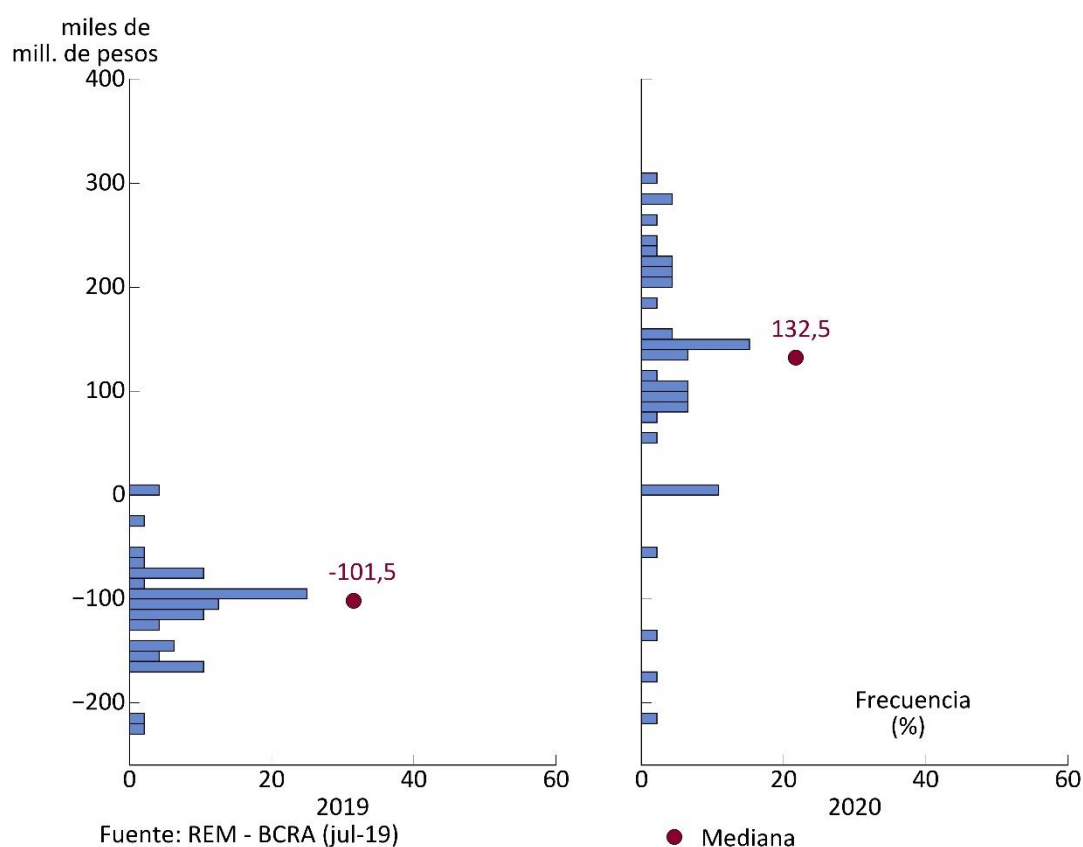


Cuadro 6.6 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

Resultado Primario del SPNF											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2019	miles de millones \$	-101,5	-110,1	45,0	5,1	-230,0	-70,3	-94,3	-131,7	-162,3	48
2020	miles de millones \$	132,5	114,6	114,3	300,0	-220,0	238,5	196,5	80,8	0,0	46

Fuente: REM - BCRA (jul-19)

Gráfico 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero



7. Definición de los principales estadísticos

Los estadísticos de las proyecciones para cada variable/período son los siguientes:

a. Mediana:

La mediana es una medida de posición de la variable tal que, ordenando el grupo de números por su valor de menor a mayor, deja el 50% de las respuestas por debajo de ella y el 50% por encima. Cabe destacar que es una medida no sensible a los valores extremos.

b. Promedio

El promedio de cada variable es la suma de todos los valores dividida por la cantidad de respuestas.

c. Desvío:

El desvío estándar es la medida de la dispersión de los valores respecto del valor promedio.

d. Percentil:

Es una medida de posición que deja un cierto porcentaje (10, 25, 75 y 90%) de la variable con respuestas menores al percentil correspondiente y el resto por encima de dicho valor.

En conjunto todas estas medidas contribuyen a la mejor comprensión de la distribución de las respuestas.